

摩根士丹利华鑫基金视窗

2022年12月19日第48期（总第924期）

市场洞察：

中央经济工作会议定调扩内需，料市场将有序恢复触底反弹

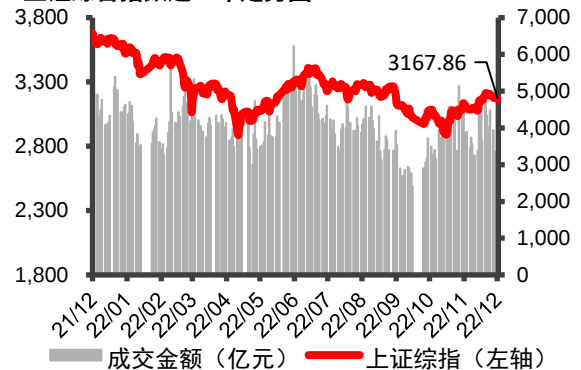
上周市场整体回调，万得全A下跌1.54%，上证指数下跌1.22%，创业板指下跌1.94%。市场风格偏价值，大盘相对小盘跌幅较小。市场情绪方面，交易额和换手率显示交易热度有所降温，上周日均成交额约8134亿元，较上周9766亿元有所降低，换手率平均2.22%，较上周2.64%有所下滑。板块方面，消费领涨，地产链下跌较多。社会服务、食品饮料、农林牧渔、美容护理涨幅靠前；有色、电新、化工、地产链表现相对靠后。

短期市场两个方向较为活跃，一是防疫政策优化后可能出现的疫情反弹，带来止咳药、新冠药等需求量的增长，医药板块中部分细分领域持续大涨；二是消费领域，同样是因为防疫政策优化后市场对明年消费修复的信心提升。

上周国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，提出到2035年实施扩大内需战略的远景目标：消费和投资规模再上新台阶，完整内需体系全面建立；新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化基本实现，强大国内市场建设取得更大成就，关键核心技术实现重大突破，以创新驱动、内需拉动的国内大循环更加高效畅

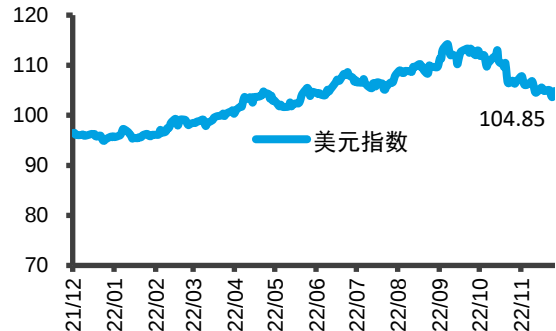
图表 1

上证综合指数近一年走势图



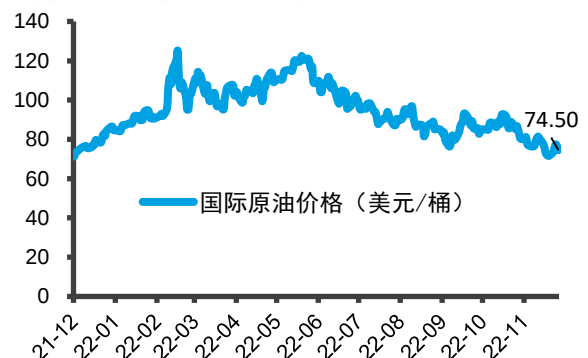
图表 2

美元指数近一年走势图



图表 3

国际原油价格近一年走势图



通。另外，刚刚召开的中央经济工作会议也定调将恢复和扩大消费摆在优先位置，住房改善、新能源汽车、养老服务等是明年抓内需的主要方向。

不过短期看经济数据相对较弱，近期公布的一系列数据均呈下滑趋势。11 月工业增加值同比增长 2.2%，较 10 月份增速下滑 2.8 个百分点；11 月社会消费品零售总额同比下降 5.9%，较 10 月的 0.5%降幅进一步扩大；11 月社会融资规模增量 1.99 万亿元，比上年同期少增 6109 亿元。今年下半年自 11 月份疫情开始明显反弹，到目前为止各地还在达峰的路上，生产和消费活动均受到影响，12 月份的数据也不容乐观。

然而，我们认为随着疫情高峰的回落，明年一季度国内经济将触底，各项活动将有序恢复，二季度我国经济将有望快速回升。

对于 A 股市场，我们依然保持乐观。当前市场仍处于底部区域，整体估值不高，明年业绩增速有望触底回升，叠加市场情绪的回暖，A 股将迎来业绩与估值的双击。

专栏 —— 投资经理手记

新型储能：能源结构转型带来的刚需型成长赛道

在双碳目标的指引下，以风光发电为代表的新能源装机规模快速扩容，随着光伏、风电比例的逐步提高，由于太阳光照及风力变化的天然不稳定性，原有能源结构中供给端的可控性将持续下降，电力系统不稳定的问题也随之而来，如何满足不断快速增长的新能源电力消纳需求迫在眉睫，发电侧的大型储能配备将成为能源结构转型带来的刚需型成长赛道。

根据 WIND 的数据，2017 年我国总发电量为 6.28 亿千瓦时，2021 年为 8.11 亿千瓦时，2022 年 1-10 月累计为 6.95 亿千瓦时，这五年间火电量占比从 72.5%降至 69.3%，水电占比从 19.0%降至 15.1%，核电占比从 5.5%提升至 7.1%，风电占比从 4.9%提升至 8.8%，光伏占比从 1.9%提升至 4%以上，从以上数据变化可以看出，火电、水电占比逐渐下降，核电占比小幅增长，而风电、光伏则较五年前增长明显，合计占全国发电量比例正在接近 15%。

参考海外市场的经验，我们认为随着风光发电量的比例提升，发电侧的大型储能配备将进入加速增长的趋势当中。2022 年截至 11 月底，共有 20 余省份的光伏及风力发电要求配置储能，配置比例基本不低于 10%，少数省份的要求达到 20%，配置时长为 2-4 小时。根据《储能产业研究白皮书 2022》中 CNESA 的预测，在保守和理想情形下，我国新型储能 2022-2026 年的复合年均增长率分别为 53.3%和 69.2%，2026 年累计规模将达到 48.5GW 和 79.5GW。

在看好新型储能的基础上，另一个判断是当风光发电量进一步提升时，大型储能中的中长时（4 小时及以上时长）储能的新增需求也将出现

更快增长，比如电化学中的液流电池储能、抽水蓄能、空气压缩储能等。2022 年 10 月 30 日，全球功率、容量最大的液流电池储能电站——大连恒流储能电站一期工程正式运行，总建设规模为 200MW/800MWh；11 月 3 日，中核汇能公示了国内首个 GWh 级别全钒液流电池储能系统的中标候选人。这标志着国内“十四五”期间多种长时储能技术并举发展的局面中，液流电池储能或将脱颖而出。

（专栏作者：专户理财部 王卫铭）

免责声明：本资料仅作为客户服务材料，不构成具体基金的宣传推介材料或法律文件。本文所载的观点、分析及预测仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理公司立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，不构成任何要约或要约邀请，也不构成任何业务、产品的宣传推介或对阅读者的投资建议、承诺和担保。本公司或本公司关联方、雇员或代理人不对任何人使用此全部或部分内容行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。未经本公司事先书面许可，任何人不得将本资料或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本资料内容进行任何有悖原意的删节或修改。基金有风险，投资需谨慎。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司
深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期二座 17 楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
www.msfn.com.cn